

## Komentarz rynku Catalyst

### Notowania

W lipcu dalej widoczne były wzrosty cen obligacji korporacyjnych, których Zero Discounted Margin (ZDM) ważona wartością emisji spadła o kolejne 28 bps. (-10 bps z uwzględnieniem BGK/EBI/PFR) i wyniosła 2,82% (0,79%). Tym samym poziom ZDM na koniec lipca osiągnął najniższy poziom w tym roku (wcześniej 2,90% w lutym). Dodatkowo, jeśli uwzględnimy spadek WIBOR'u i co za tym idzie spadek zmiennych części kuponu, inwestorzy mogą obecnie osiągnąć znacznie mniejsze dochody z inwestycji w obligacje o zmiennym oprocentowaniu niż przed pandemią.

Z 17 analizowanych sektorów, obligacje jedynie w 3 nie zdrożały: Paliwa, Gaz, Energia (+5 bps), Pożyczki (+4 bps) oraz Banki ex-Getin (bez zmian). Największe spadki ZDM miały miejsce w sektorze Wierzytelności (-126 bps), Usług Finansowych (-120 bps), Budownictwie (-72 bps) i Przemysłu (-67 bps).

Za spadek ZDM w sektorze Wierzytelności odpowiadają wzrosty cen poszczególnych serii obligacji wyemitowanych przez Best S.A. i PragmaGo.

Best S.A. w lipcu przekazał raport o odzyskanych od dłużników kwotach w IIQ2020. Wyniosły one 86,6 mln zł, czyli aż o 1/3

więcej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Dodatkowo spółka umorzyła część obligacji serii BST0820 zapadających w sierpniu o wartości nominalnej równej 20,0 mln zł, co oznacza że do wykupu pozostało jej jeszcze 40 mln zł. Warto podkreślić, że jest to ostatnia seria przypadająca do wykupu w tym roku. Z notowanych jeszcze obligacji najmocniej zyskiwały te o najdłuższym terminie do wykupu – BST0922 (+6,5%), BST0222 (+6,0%), BST0821 (+4,6%), które jednocześnie oferowały największy ZDM.

PragmaGO przekazała raport o osiągniętych w IIQ2020 obrotach faktoringowych. Wyniosły one 133,9 mln zł wobec 133,7 mln zł przed rokiem, co jest zasługą dobrego czerwca. Jednocześnie spółka oczekuje dalszego wzrostu obrotów w kolejnych miesiącach.

Jeśli chodzi o zmiany na poszczególnych seriach obligacji, to największe wzrosty osiągnięto na obligacjach związanych z szeroko pojętym sektorem finansowym. Największy wzrost ceny odnotowała seria KME0321 wyemitowana przez Kancelarie Medius. Wyniósł on aż 27,6%, a w skali ostatnich 3 miesięcy aż 87,2%. Na koniec lipca seria ta była notowana po 73,0 proc. nominału. W ubiegłym miesiącu spółka przekazała informacje jedynie o złożeniu w sądzie planu restrukturyzacyjnego, stąd za wzrostami prawdopodobnie stoi optymistyczny scenariusz inwestorów, którzy wierzą że dobre wyniki innych spółek z sektora wierzytelności oraz szybkie ożywienie gospodarcze pozwoli ostatecznie ustabilizować sytuację spółce i spłacić te zobowiązania.

Duże wzrosty osiągnęły też obligacje Getin Noble Banku. W lipcu bank nie przekazał inwestorom żadnej nowej informacji, a mimo to 4 serie odnotowały ponad 5% wzrosty - seria GNB0724, GNO1123, GNB0824 i GNB0424 wzrosły odpowiednio o 13,5%, 7,1%, 6,7% i 5,8%. Pierwsze trzy serie na koniec czerwca charakteryzowały się ZDM powyżej średniej dla obligacji GNB, co częściowo może uzasadniać takie wzrosty. Z drugiej strony mamy też serie GNB0823, która odnotowała aż 7,5% spadek ceny – tutaj powodem prawdopodobnie jest nieatrakcyjna rentowność - na koniec czerwca była drugą z najniższych na poziomie 8,0% (niższą miała jedynie seria GNB1223, która staniała w lipcu o 3,1%).

### Mediana rentowności obligacji

DANE SEKTOROWE	Wartość emisji [mln PLN]	ZDM + WIBOR	Zero Discount Margin	Δ ZDM [m/m]
BANKI EX GETIN	11 580	2,12%	1,85%	+ 0 bps
GETIN NOBLE BANK	1 157	9,95%	9,68%	- 65 bps
BUDOWNICTWO	228	3,72%	3,45%	- 72 bps
CHEMIA	359	4,62%	4,26%	- 13 bps
DEWELOPERZY KOMERCYJNI	3 219	4,85%	4,58%	- 9 bps
DEWELOPERZY MIESZKANIOWI	2 398	4,01%	3,74%	- 52 bps
FUNDUSZ	174	4,11%	3,84%	- 32 bps
INNE USŁUGI	3 052	2,20%	1,93%	- 21 bps
IT	166	2,79%	2,52%	- 61 bps
MEDYCYNĄ	135	3,40%	3,13%	- 8 bps
PALIWA, GAZ ENERGIA	4 400	1,37%	1,10%	+ 5 bps
POŻYCZKI	108	7,12%	6,85%	+ 4 bps
PRZEMYSŁ	2 408	3,12%	2,85%	- 67 bps
RETAIL	789	3,48%	3,21%	- 36 bps
USŁUGI FINANSOWE	2 583	2,45%	2,18%	- 120 bps
WIERZYTELNOŚCI	2 073	5,81%	5,54%	- 126 bps
BGK/EBI	168 299	0,64%	0,37%	- 6 bps

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

### Największe zmiany notowań

Emitent	Seria	Kurs	Zmiana 1m	Zmiana 3m	Zmiana 6m
<b>Największe wzrosty</b>					
KANCELARIA MEDIUS	KME0321	73,0	▲ 27,6%	▲ 87,2%	▲ -24,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0724	84,0	▲ 13,5%	▲ 12,0%	▲ 0,0%
ABS INVESTMENT	AIN0421	95,0	▲ 10,5%	▲ 18,8%	▲ 13,6%
AOW FAKTORING	AOW0921	103,0	▲ 9,3%	▲ 9,3%	▲ 3,0%
GETIN NOBLE BANK	GNO1123	90,0	▲ 7,1%	▲ 15,4%	▲ 0,0%
GETIN NOBLE BANK	GNB0824	80,0	▲ 6,7%	▲ 14,3%	▲ 0,0%
BEST	BST0922	95,9	▲ 6,5%	▲ 11,7%	▲ 0,9%
BEST	BST0222	96,9	▲ 6,0%	▲ 16,6%	▲ 0,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0424	88,9	▲ 5,8%	▲ 11,1%	▲ 8,4%
GETIN NOBLE BANK	GNB0523	88,0	▲ 4,8%	▲ 17,3%	▲ 5,9%
<b>Największe spadki</b>					
GETIN NOBLE BANK	GNB0823	85,0	▼ -7,5%	▲ 16,7%	▲ 1,0%
ECHO INVESTMENT	ECH0422	96,0	▼ -4,0%	▼ -4,0%	▼ -4,0%
KREDYT INKASO	KRI0423	75,0	▼ -3,8%	▼ -3,8%	▼ -21,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB1223	92,5	▼ -3,1%	▲ 10,1%	▲ 7,6%
GETIN NOBLE BANK	GNB1222	86,0	▼ -2,4%	▲ 12,4%	▲ 4,9%
GETIN NOBLE BANK	GNB0323	84,5	▼ -1,7%	▲ 1,2%	▼ -2,9%
KRUK	KRU0325	97,5	▼ -1,7%	▲ 6,0%	▼ -4,0%
GETIN NOBLE BANK	GNO0424	80,0	▼ -1,2%	▲ 12,7%	▼ -4,8%
ROBYG	ROB0323	98,0	▼ -1,0%	▲ 1,1%	▼ -2,3%
PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	98,0	▼ -1,0%	▼ -0,5%	▼ -1,5%

Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Ceny na zamknięciu 31 lipca 2020

Duże wzrosty odnotowały też serie AOW0921 wyemitowane przez AOW Faktoring oraz AIN0421 wyemitowana przez ABS Investment. W lipcu ich cena wzrosła odpowiednio o 9,3% oraz 10,5%. Obligacje innych serii AOW Faktoring już w poprzednich miesiącach drożały. W czerwcu seria AOW1020 zyskała aż 7,7% i była notowana po 98,0 proc. nominału. Druga seria – AOW1022 już od maja jest notowana w okolicach nominału. W lipcu dołączyła do wzrostów dołączyła też trzecia i ostatnia seria – AOW0921, która notowana jest na poziomach 102,98 proc. wartości nominału. Wydaje się jednak, że tak duże wzrosty w ostatnich miesiącach to wpływ m.in. niskiej płynności – obrót na tej serii wyniósł w lipcu zaledwie 1 tys. zł, zwłaszcza że od kwietnia spółka nie przekazała żadnych nowych informacji. Podobnie sytuacja wygląda z ABS Investment. Ostatnie raporty pochodzą z maja, a mimo to w lipcu obligacje tego emitenta drożały aż o 10,5%. Obecnie notowane są na poziomie 95,0 proc. nominału, co w połączeniu ze stałym kuponem na poziomie 7,5% daje rentowność na poziomie 15,9%.

Przechodząc do spadków, to powyżej 5,0% straciła jedynie – już wcześniej wspomniana seria GNB0823, która staniała o 7,5% i na koniec miesiąca była notowana po 85,0 proc. nominału.

### Obroty

Całkowite obroty na Catalyst w lipcu wyniosły 271,73 mln zł, czyli o 23,8 mln zł więcej niż wynosi 12-miesięczna średnia. Jednocześnie były one wyższe o 18,6% niż w czerwcu oraz o 14,6% wyższe r/r. Wartość transakcji pakietowych wyniosła 13,9 mln zł.

Za wzrost obrotów odpowiada większa popularność obligacji korporacyjnych, których obrót wyniósł 227,9 mln zł i odpowiadał za 83,9% obrotu ogółem (w czerwcu 177,7 mln zł oraz 77,5% obrotu). Wzmożony obrót nie był jednak spowodowany zwrotem inwestorów w kierunku rynku, a upłynnieniem nabytych przez fundusze i banki obligacji wyemitowanych w ramach przeciwdziałania COVID-19 przez BGK. Obrót na nowych seriach wyniósł aż 78,7 mln zł, co patrząc po obecnej popularności wcześniej emitowanych obligacji m.in. FPC0427, jest prawdopodobnie zdarzeniem jednorazowym.

Największy obrót ponownie osiągnięto na nowych obligacjach BGK. Seria FPC0725 wygenerowała 45,5 mln zł obrotu, a FPC0630 aż 33,2 mln zł. Z obligacji „czysto” korporacyjnych największy obrót ponownie osiągnięto na serii PZU0727. Wyniósł on 17,2 mln zł. Duży obrót wygenerowała także seria ALR1025 obligacji podporządkowanych wyemitowanych przez Alior Bank. Wyniósł on 14,7 mln zł, co przy łącznym obrocie za poprzednie 3 miesiące na poziomie 18,4 mln zł świadczy o nagłym wzroście zainteresowania tą serią przez inwestorów.

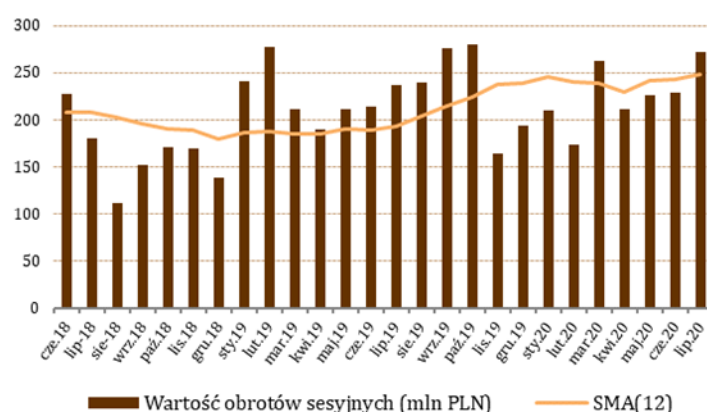
W lipcu już trzeci miesiąc z rzędu największy obrót wygenerowały obligacje BGK – aż 84,5 mln zł (aż 37% obrotu obligacji korporacyjnych). W ubiegłym miesiącu obrót wyniósł 30,5 mln zł, a w maju 39,8 mln zł. Za duży skok obrotów odpowiada ponownie nowa emisja obligacji – FPC0725 (wartość emisji 21,6 mld zł) i FPC0733 (2,3 mld zł) oraz dodatkowa sprzedaż obligacji FPC0630 (4,9 mld zł).

Popularnymi emitentami był jeszcze Alior Bank (20,2 mln zł), którego obrót w dużej części opierał się na wspomnianej serii – ALR1025, oraz PZU (17,2 mln zł) i PKN Orlen (13,6 mln zł).

### Zapadalność

W lipcu przypadał termin wykupu 8 serii obligacji o łącznej wartości 329,0 mln zł. Niestety jedna z nich nie została wykupiona – KME0720 o wartości 10 mln zł. Dodatkowo PCC Exol przedterminowo wykupił obligacje serii PCX0920 o wartości 25 mln zł.

Wartość obrotów sesyjnych



Źródło: GPW Catalyst, szacunki NWAI DM

Najwyższe obroty (seria)

EMITENT	Seria	Obrót 1m [mln PLN]	Obrót 3m [mln PLN]
BGK	FPC0725	45,5	45,5
BGK	FPC0630	33,2	36,8
PZU	PZU0727	17,2	48,5
ALIOR BANK	ALR1025	14,7	18,4
PKN ORLEN	PKN0622	6,3	12,9
BGK	FPC0427	5,5	71,7
PEKAO	PEO1027	4,5	19,0
CYFROWY POLSAT	CPS0426	4,3	8,3
GHELAMCO INVEST	GHE0222	4,2	4,3
MBANK	MBK0125	4,2	9,0

Obroty według emitentów

EMITENT	Obroty (mln PLN)	Łączna wartość emisji (mln PLN)
BGK	84,5	83 849
ALIOR BANK	20,2	1 735
PZU	17,2	2 250
PKN ORLEN	13,6	1 000
GHELAMCO INVEST	12,7	1 038
GETIN NOBLE BANK	12,0	1 157
PEKAO	8,5	2 750
KRUK	5,3	1 178
CYFROWY POLSAT	4,5	2 000
KGHM POLSKA MIEDŹ SA	4,3	2 000

Źródło: GPW Catalyst

W sierpniu przypada termin wykupu 7 serii obligacji o wartości 444,7 mln zł. Na dzisiejszy dzień wiadomo, że Alior Bank wykupił swoje obligacje ALR0820 o wartości 250 mln zł.

Do wykupu pozostaje więc jeszcze 194,7 mln zł obligacji, z czego najwięcej przypada na Getin Noble Bank (65 mln zł), Best (ok. 40 mln zł po lipcowym umorzeniu) oraz Idea Bank (30,4 mln zł).

### Nowe emisje

W lipcu zarejestrowano 2 239,0 mln zł i 100,3 mln euro nowych emisji obligacji, wobec 2,6 mld zł zarejestrowanych w czerwcu.

Podobnie jak w poprzednich miesiącach, za ok. 85% emisji odpowiadają banki hipoteczne, firmy leasingowe i faktoringowe. Najwięcej obligacji zarejestrował PKO Bank Hipoteczny – aż 849,5 mln zł w 1 serii. O połowę mniej obligacji zarejestrował Santander Factoring – 445 mln zł w 1 serii. Pekao Faktoring zarejestrował łącznie 200 mln zł (2 serie) i 100 mln eur (1 seria) obligacji. Z kolei Pekao Leasing i Pekao Bank Hipoteczny zarejestrowali odpowiednio po 200 mln zł (1 seria) i 100 mln zł (1 seria). Również 100 mln zł zarejestrował mLeasing (1 seria).

Dużą emisję zarejestrowała spółka Pojazdy Szynowe Finanse sp. z o.o.. Jej wartość wynosi aż 100 mln zł.

W rejestrze KDPW obligacje o wartości 88,1 mln zł zarejestrowali też emitenci znani inwestorom z różnych rynków GPW. Największa z nich została przeprowadzona przez MCI Management, której wartość wyniosła 38 mln zł. Niewiele mniej wyemitował Kredyt Inkaso – 30,3 mln zł. Mniejsze emisje przeprowadzili Victoria Dom (11 mln zł), JHM Development (7 mln zł) oraz SAF (1,8 mln zł).

Nowe emisje obligacji ponownie przeprowadził Europejski Bank Inwestycyjny, który w lipcu wyemitował łącznie 1 750 mln zł obligacji w dwóch seriach – 1 000 mln zł i 750 mln zł. Kupon dwóch serii jest stały i wynosi po 3,0% i 2,75%. Większa emisja zapada 24 maja 2024 roku, a mniejsza 25 sierpnia 2026 roku.

W lipcu miały miejsce też 2 oferty publiczne obligacji – Ghelamco Invest i Victoria Dom. Nowe emisje Ghelamco są odpowiedzią na duże zainteresowanie emisją z poprzedniego miesiąca. Deweloper dodatkowo pozyskał 95 mln zł (w 2 seriach po 45 i 50 mln zł) przy popycie przekraczającym 200 mln zł. Nowe emisje zostaną docelowo zasymilowane z notowaną już serią GHE0124, co oznacza że wypłacają taki sam kupon – stałe 6,1%. Drugi z deweloperów przeprowadził emisję o wartości 11 mln zł. Spółka będzie wypłacała stałe 6,65% w skali roku, co 6 miesięcy. Zgodnie z informacjami, Victoria Dom planuje wprowadzić tę emisję na rynek Catalyst.

### Debiuty

W styczniu na Catalyst pojawiło się 8 nowych serii obligacji o łącznej wartości nominalnej równej 34,2 mld zł. Aż 33,8 mld zł to obligacje „covidowe” – serie FPC0725, FPC0733 i PFR0627 o wartości odpowiednio 21,6 mld zł, 2,3 mld zł oraz 10 mld zł.

Poza tymi obligacjami na rynku zadebiutowała emisja Echo Investment ECH0524 o wartości 150 mln zł. Jest to 12 seria tego emitenta obecnie notowana na Catalyst. W lipcu nie zawarto na niej żadnej transakcji.

Większą emisję wprowadził też inny deweloper – Ghelamco Invest. Seria GHE0124 o wartości nominalnej 110 mln zł jest pierwszą serią, która wypłaca stały kupon na poziomie 6,1% w skali

### Najbliższa zapadalność

EMITENT	SERIA	Wykup	Nominał [mln]	Kurs	Δ Kurs [m/m]
<b>Sierpień 2020</b>					
ALIOR BANK	ALR0820	11.08.2020	250,0	100,2	0,5%
IDEA BANK	IDA0820	14.08.2020	30,4	99,1	1,4%
RONSON	RON0820	18.08.2020	10,0	99,7	-0,3%
MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0820	23.08.2020	19,3	100,0	0,2%
ARCHE	ACH0820	23.08.2020	10,0	99,0	0,0%
BEST	BST0820	28.08.2020	60,0	100,0	0,1%
GETIN NOBLE BANK	GNB0820	28.08.2020	65,0	99,4	0,5%

Źródło: GPW Catalyst

### Wybrane nowe emisje

Emitent	Wartość emisji [mln PLN]	Oprocentowanie
PKO BANK HIPOTECZNY	849,5	b.d.
SANTANDER FACTORING	445,0	b.d.
PEKAO FAKTORING	100,0	b.d.
PEKAO FAKTORING	100,0	b.d.
PEKAO FAKTORING	EUR 100,0	b.d.
PEKAO LEASING	200,0	b.d.
PEKAO BANK HIPOTECZNY	100,0	b.d.
MLEASING	100,0	b.d.
POJAZDY SZYNOWE FINANSE	100,0	b.d.
MCI MANAGEMENT	38,0	b.d.
KREDYT INKASO	30,3	b.d.
VICTORIA DOM	11,0	b.d.
JHM DEVELOPMENT	7,0	b.d.
SAF	1,8	b.d.
EBI	1 000,0	3,00%
EBI	750,0	2,75%
GHELAMCO INVEST	45,0	6,10%
GHELAMCO INVEST	50,0	6,10%
VICTORIA DOM	11,0	6,65%

Źródło: KDPW, emitenci

### Pierwsze notowania obligacji

Emitent	Seria	Data debiutu	Wartość emisji (mln PLN)
BGK	FPC0725	03.07.2020	21 588
BGK	FPC0733	22.07.2020	2 259
ECHO INVESTMENT	ECH0524	13.07.2020	150
EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	20.07.2020	23
GHELAMCO INVEST	GHE0124	22.07.2020	110
PCC EXOL	PCX0925	09.07.2020	25
POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0627	27.07.2020	10 000
VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0523	22.07.2020	11

roku. Obrót w okresie zaledwie 7 dni wyniósł aż 3,7 mln zł co jest drugim wynikiem dla obligacji tego emitenta. Jest to poniekąd potwierdzenie dużego zainteresowania stałym kuponem odsetkowym przez inwestorów.

Na Catalyst zadebiutowały jeszcze 3 mniejsze emisje: PCX0925 (25 mln zł), EUC0423 (23 mln zł) oraz VID0523 (11 mln zł).

### Obligacje „covidowe”

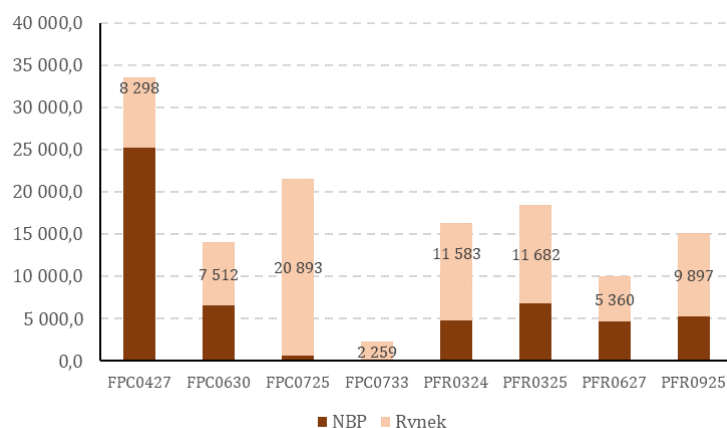
W lipcu miały miejsce kolejne emisje nowych obligacji „covidowych” oraz sprzedaż dodatkowa wcześniej wyemitowanych serii. Łącznie wyemitowano 28,8 mld zł obligacji, przy czym wszystkie to emisje BGK.

Nowe emisje, to seria FPC0733 o wartości 2,3 mld zł oraz FPC0725 o wartości 21,6 mld zł. W ramach wcześniej wyemitowanych serii, BGK dodatkowo sprzedał 5,0 mld zł obligacji FPC0630, przez co całkowite zadłużenie z tytułu tej serii wynosi 14,0 mld zł.

Jednocześnie z nowymi emisjami, w lipcu NBP przeprowadził dwa skupy outright buy: 08.07 i 22.07. Łącznie skupiono na nich 3,4 mld zł obligacji BGK i PFR – 0,7 mld zł FPC0725, 2,6 mld zł FPC0630 i 0,15 mld zł PFR0627.

Łącznie NBP skupił już 54,0 mld zł obligacji „covidowych”, a na Catalyst znajduje się efektywnie ok. 77,5 mld zł.

Obligacje covidowe na Catalyst (mln zł)



■ NBP ■ Rynek

Źródło: NBP, BGK, PFR, szacunki NWAI DM





	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	ALIOR BANK	ALR0321	193,0	101,05	-0,3%	zmienne	2,3%	2,1%	1 366
	ALIOR BANK	ALR0421	67,2	102,15	0,1%	zmienne	3,2%	2,9%	207
	ALIOR BANK	ALR0522	150,0	100,95	0,1%	zmienne	3,0%	2,8%	2 132
	ALIOR BANK	ALR0524	70,0	101,72	1,2%	zmienne	2,8%	2,5%	1 774
	ALIOR BANK	ALR0924	321,7	99,00	0,0%	zmienne	3,7%	3,4%	0
	ALIOR BANK	ALR1025	600,0	100,01	1,0%	zmienne	3,0%	2,7%	14 701
	ALIOR BANK	ALR1221	183,4	101,80	0,0%	zmienne	2,3%	2,1%	0
	ALIOR BANK	ALR1225	150,0	97,00	0,0%	zmienne	3,6%	3,3%	0
	BANK MILLENNIUM	MIL0129	830,0	97,60	0,1%	zmienne	2,9%	2,6%	1 475
	BANK MILLENNIUM	MIL1227	700,0	96,84	-0,2%	zmienne	3,1%	2,8%	1 963
	BANK POCZTOWY	BPO0626	50,0	100,20	0,2%	zmienne	3,0%	2,8%	718
	BOŚ SA	BOS0724	150,0	100,00	0,0%	zmienne	2,6%	2,3%	100
	GETIN NOBLE BANK	GNB0124	42,0	86,00	0,0%	zmienne	10,1%	9,8%	80
	GETIN NOBLE BANK	GNB0221	100,0	96,60	0,6%	zmienne	9,8%	9,5%	1 512
	GETIN NOBLE BANK	GNB0321	80,0	96,99	1,6%	zmienne	8,6%	8,3%	1 773
	GETIN NOBLE BANK	GNB0323	35,0	84,50	-1,7%	zmienne	12,3%	12,0%	135
	GETIN NOBLE BANK	GNB0421	81,6	96,20	1,3%	zmienne	9,3%	9,0%	764
	GETIN NOBLE BANK	GNB0423	35,0	87,99	3,5%	zmienne	10,4%	10,1%	184
	GETIN NOBLE BANK	GNB0424	55,0	88,90	5,8%	zmienne	8,9%	8,6%	41
	GETIN NOBLE BANK	GNB0523	50,0	88,00	4,8%	zmienne	10,3%	10,0%	153
	GETIN NOBLE BANK	GNB0524	40,0	80,00	1,3%	zmienne	11,4%	11,1%	290
	GETIN NOBLE BANK	GNB0624	40,0	82,50	3,1%	zmienne	9,7%	9,5%	146
	GETIN NOBLE BANK	GNB0723	60,0	81,00	1,1%	zmienne	13,1%	12,9%	4 020
	GETIN NOBLE BANK	GNB0724	30,0	84,00	13,5%	zmienne	9,1%	8,9%	48
	GETIN NOBLE BANK	GNB0820	65,0	99,40	0,5%	zmienne	11,9%	11,6%	901
	GETIN NOBLE BANK	GNB0823	40,0	84,99	-7,5%	zmienne	11,2%	10,9%	75
	GETIN NOBLE BANK	GNB0824	40,0	80,00	6,7%	zmienne	10,4%	10,1%	111
	GETIN NOBLE BANK	GNB1020	35,0	99,70	1,2%	zmienne	5,5%	5,2%	154
	GETIN NOBLE BANK	GNB1120	50,0	98,50	0,6%	zmienne	9,0%	8,8%	684
	GETIN NOBLE BANK	GNB1123	40,0	85,00	0,6%	zmienne	10,8%	10,6%	28
	GETIN NOBLE BANK	GNB1220	24,2	99,20	1,8%	zmienne	5,1%	4,8%	91
	GETIN NOBLE BANK	GNB1222	31,7	86,00	-2,4%	zmienne	11,1%	10,9%	125
	GETIN NOBLE BANK	GNB1223	40,0	92,50	-3,1%	zmienne	7,8%	7,5%	18
	GETIN NOBLE BANK	GNO0424	62,0	80,00	-1,2%	zmienne	12,1%	11,8%	136
	GETIN NOBLE BANK	GNO1120	40,4	98,30	1,1%	zmienne	8,8%	8,5%	481
	GETIN NOBLE BANK	GNO1123	40,0	90,00	7,1%	zmienne	8,8%	8,5%	14
	MBANK	MBK0125	750,0	101,00	0,5%	zmienne	2,1%	1,9%	4 174
	MBANK	MBK1028	550,0	101,59	0,0%	zmienne	1,9%	1,6%	0
	MBANK	MBK1030	200,0	101,20	0,0%	zmienne	2,1%	1,8%	0
	PEKAO	PEO0631	750,0	99,50	0,5%	zmienne	2,0%	1,8%	1 494
	PEKAO	PEO1027	1 250,0	100,90	0,9%	zmienne	1,7%	1,4%	4 520
	PEKAO	PEO1028	550,0	100,00	0,4%	zmienne	3,3%	3,1%	2 512



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Banki	PEKAO	PEO1033	200,0	100,44	0,0%	zmienne	2,0%	1,8%	0
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0721	50,0	99,87	-0,1%	zmienne	1,0%	0,7%	2 174
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO0821	45,0	99,21	-0,8%	zmienne	1,6%	1,4%	15
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1021	40,0	99,71	-0,1%	zmienne	1,1%	0,8%	95
	PKO BANK HIPOTECZNY	PHO1221	30,0	98,00	-1,0%	zmienne	2,3%	2,1%	109
	PKO BP	PKO0328	1 000,0	99,00	0,0%	zmienne	1,9%	1,7%	0
	PKO BP	PKO0827	1 700,0	100,00	-0,6%	zmienne	1,8%	1,6%	3 336
	SANTANDER BANK POLSKA	SPL0428	1 000,0	100,10	0,0%	zmienne	1,9%	1,6%	504
BGK/EBI/PFR	BGK	BGK0121	500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,6%	0,3%	0
	BGK	BGK0223	2 000,0	98,80	0,0%	zmienne	1,2%	1,0%	0
	BGK	BGK1021	500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,8%	0,5%	0
	BGK	BGK1023	1 850,0	100,00	0,0%	zmienne	0,7%	0,4%	0
	BGK	FPC0427	33 585,0	101,70	0,3%	stałe	1,6%	1,2%	5 463
	BGK	FPC0630	14 048,2	100,80	0,4%	stałe	2,0%	1,6%	33 196
	BGK	FPC0725	21 587,5	99,84		stałe	1,3%	0,9%	45 512
	BGK	FPC0733	2 258,7	100,99		stałe	2,2%	1,8%	214
	BGK	IDS1022	5 250,0	112,50	-0,4%	stałe	0,1%	-0,2%	105
	BGK	IDS1024	1 270,0	99,17	0,0%	stałe	4,2%	3,9%	0
	BGK	IWS0645	1 000,0	97,90	0,0%	stałe	6,2%	5,9%	0
	EUROPEJSKI BANK	E151129	1 000,0	99,40	0,0%	stałe	2,9%	2,5%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0225	5 250,0	100,00	0,0%	zmienne	0,5%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0521	4 000,0	101,25	0,0%	stałe	0,7%	0,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0524	6 250,0	99,76	0,0%	stałe	3,1%	2,7%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0722	200,0	100,00	0,0%	stałe	2,7%	2,4%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0826	3 750,0	108,00	0,0%	stałe	1,4%	1,0%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB0921	2 500,0	100,00	0,0%	zmienne	0,5%	0,2%	0
	EUROPEJSKI BANK	EIB1129	1 500,0	99,77	0,0%	stałe	2,8%	2,3%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0324	16 325,0	101,50	0,0%	stałe	1,0%	0,6%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0325	18 500,0	102,10	0,0%	stałe	1,2%	0,8%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0627	10 000,0	99,23		stałe	1,9%	1,4%	0
	POLSKI FUNDUSZ ROZWOJU S.A.	PFR0925	15 175,0	99,73	0,0%	stałe	1,7%	1,3%	0
Budownictwo	DEKPOL	DEK0321	76,9	99,10	0,3%	zmienne	6,2%	5,9%	280
	DEKPOL	DKP0321	15,0	99,85	0,9%	zmienne	4,9%	4,7%	45
	ERBUD	ERB0921	52,0	100,50	2,0%	zmienne	2,9%	2,6%	26
	PEKABEX	PBX0622	20,0	99,50	-0,5%	zmienne	3,0%	2,8%	6
	UNIBEP SA	UNI0222	34,0	100,00	-0,9%	zmienne	3,8%	3,5%	38
	UNIBEP SA	UNI0621	30,0	100,20	0,4%	zmienne	3,7%	3,4%	163
Chemia	PCC EXOL	PCX0522	25,0	102,65	0,9%	stałe	4,0%	3,7%	168
	PCC EXOL	PCX0925	25,0	102,64		stałe	5,0%	4,6%	2 027
	PCC EXOL	PCX1124	20,0	102,30	0,4%	stałe	5,0%	4,6%	169
	PCC ROKITA	PCR0223	25,0	102,10	1,2%	stałe	4,1%	3,8%	185
	PCC ROKITA	PCR0324	25,0	101,31	-0,2%	stałe	4,7%	4,3%	461



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Chemia	PCC ROKITA	PCR0421	25,0	101,95	0,7%	stałe	2,3%	2,1%	101
	PCC ROKITA	PCR0425	20,0	102,45	1,4%	stałe	4,5%	4,1%	717
	PCC ROKITA	PCR0426	22,0	102,00	1,0%	stałe	4,7%	4,3%	623
	PCC ROKITA	PCR0522	20,0	102,00	1,0%	stałe	3,8%	3,5%	209
	PCC ROKITA	PCR0527	17,8	103,00	1,2%	stałe	5,0%	4,6%	59
	PCC ROKITA	PCR0622	25,0	101,50	0,5%	stałe	4,2%	3,9%	77
	PCC ROKITA	PCR0823	25,0	101,30	0,5%	stałe	4,6%	4,3%	121
	PCC ROKITA	PCR1023	25,0	101,50	0,6%	stałe	4,5%	4,2%	115
	PCC ROKITA	PCR1026	15,0	103,00	1,1%	stałe	5,0%	4,6%	77
	PCC ROKITA	PCR1123	13,8	101,01	0,0%	stałe	4,7%	4,4%	38
	PCC ROKITA	PCR1223	30,0	101,30	-0,2%	stałe	4,6%	4,3%	125
Deweloperzy komercyjni	BBI DEVELOPMENT	BBI0123	12,0	100,00	0,0%	zmienne	6,5%	6,2%	0
	BBI DEVELOPMENT	BBI0221	40,3	100,09	1,8%	zmienne	5,8%	5,6%	12
	BBI DEVELOPMENT	BBI0222	15,0	97,00	-0,5%	zmienne	8,4%	8,2%	281
	ECHO INVESTMENT	ECH0321	155,0	98,00	0,0%	zmienne	6,4%	6,2%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0422	140,0	96,00	-4,0%	zmienne	5,7%	5,4%	58
	ECHO INVESTMENT	ECH0423	100,0	100,00	0,0%	zmienne	4,6%	4,3%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0522	50,0	95,50	0,5%	zmienne	5,8%	5,5%	513
	ECHO INVESTMENT	ECH0524	150,0	100,00		zmienne	4,8%	4,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH0721	100,0	99,43	1,5%	zmienne	3,8%	3,5%	912
	ECHO INVESTMENT	ECH0923	33,8	95,45	0,0%	zmienne	5,3%	5,0%	200
	ECHO INVESTMENT	ECH1022	125,0	95,65	0,7%	zmienne	5,4%	5,1%	235
	ECHO INVESTMENT	ECH1120	100,0	99,05	-1,0%	zmienne	6,7%	6,5%	20
	ECHO INVESTMENT	ECH1121	150,0	102,00	0,0%	zmienne	1,7%	1,5%	0
	ECHO INVESTMENT	ECH1123	50,0	96,44	1,5%	zmienne	4,9%	4,6%	106
	ECHO INVESTMENT	ECN1022	75,0	95,58	0,8%	zmienne	5,3%	5,0%	1 906
	GHELAMCO INVEST	GHC0322	25,0	99,89	0,1%	zmienne	4,6%	4,4%	530
	GHELAMCO INVEST	GHC0623	14,9	98,50	-0,6%	zmienne	5,2%	4,9%	85
	GHELAMCO INVEST	GHC1220	42,8	100,00	0,3%	zmienne	3,7%	3,4%	10
	GHELAMCO INVEST	GHE0124	110,0	100,50		stałe	6,0%	5,6%	3 701
	GHELAMCO INVEST	GHE0222	140,0	100,65	1,2%	zmienne	4,4%	4,1%	4 213
	GHELAMCO INVEST	GHE0322	145,9	99,35	-0,1%	zmienne	5,1%	4,8%	265
	GHELAMCO INVEST	GHE0621	9,1	100,00	0,0%	zmienne	3,9%	3,6%	0
	GHELAMCO INVEST	GHE0623	85,0	99,22	-0,7%	zmienne	5,1%	4,8%	444
	GHELAMCO INVEST	GHE0722	30,0	99,10	-0,4%	zmienne	5,0%	4,7%	93
	GHELAMCO INVEST	GHE0822	24,8	99,00	-0,4%	zmienne	5,0%	4,8%	318
	GHELAMCO INVEST	GHE1020	18,6	100,05	0,0%	zmienne	4,3%	4,0%	461
	GHELAMCO INVEST	GHE1023	50,0	99,49	-0,2%	zmienne	4,8%	4,5%	794
	GHELAMCO INVEST	GHE1220	24,6	100,01	0,0%	zmienne	4,2%	3,9%	250
	GHELAMCO INVEST	GHE1221	113,7	99,90	0,0%	zmienne	4,6%	4,4%	0
	GHELAMCO INVEST	GHI0322	35,0	99,71	1,0%	zmienne	4,8%	4,5%	503
	GHELAMCO INVEST	GHI0623	35,0	98,50	-0,5%	zmienne	5,2%	4,9%	487



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy komercyjni	GHELAMCO INVEST	GHI1220	35,0	100,10	0,6%	zmienne	3,9%	3,6%	243
	GHELAMCO INVEST	GHI1221	19,1	100,00	1,0%	zmienne	3,9%	3,6%	206
	GHELAMCO INVEST	GHJ0322	50,0	99,95	0,1%	zmienne	4,8%	4,6%	96
	GHELAMCO INVEST	GHJ0623	30,0	100,00	0,0%	zmienne	4,8%	4,5%	0
	GRIFFIN REAL ESTATE INVEST	GFN1220	84,2	100,25	0,0%	zmienne	3,8%	3,6%	0
	GTC	GTC1123	220,0	101,00	0,0%	zmienne	4,1%	3,8%	0
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0122	220,0	99,80	0,6%	zmienne	4,6%	4,3%	37
	HB REAVIS FINANCE PL 2	HBS0421	100,0	99,50	-0,2%	zmienne	5,4%	5,2%	128
	POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI	PHN0623	160,0	100,89	0,9%	zmienne	2,3%	2,1%	1
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG0521	56,2	99,76	-0,2%	zmienne	4,9%	4,6%	785
	VANTAGE DEVELOPMENT	VTG1022	43,9	99,90	-0,3%	zmienne	5,0%	4,8%	128
Deweloperzy mieszkaniowi	ARCHE	ACH0820	10,0	99,00	0,0%	zmienne	19,8%	19,5%	5
	ARCHE	ACH1122	50,0	99,65	0,2%	zmienne	4,9%	4,6%	121
	ARCHICOM	ARH0222	90,0	100,00	0,0%	zmienne	2,7%	2,4%	0
	ARCHICOM	ARH0623	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,6%	3,3%	0
	ARCHICOM	ARH0722	50,0	99,70	2,3%	zmienne	3,3%	3,0%	3
	ATAL	AT10421	100,0	98,75	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	0
	ATAL	ATL0421	70,0	98,50	0,0%	zmienne	4,2%	3,9%	0
	ATAL	ATL0921	100,0	98,90	0,0%	zmienne	3,2%	3,0%	0
	ATAL	ATL1020	70,0	100,00	0,0%	zmienne	2,5%	2,3%	0
	DEVELIA	DVL0222	45,0	100,95	1,0%	zmienne	2,9%	2,6%	15
	DEVELIA	DVL0521	100,0	99,55	-0,5%	zmienne	4,5%	4,2%	31
	DEVELIA	DVL0523	60,0	100,00	0,0%	zmienne	4,1%	3,8%	0
	DEVELIA	DVL0622	50,0	99,98	2,5%	zmienne	3,5%	3,2%	8
	DEVELIA	DVL1020	34,0	99,00	0,0%	zmienne	7,9%	7,7%	0
	DEVELIA	DVL1021	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,9%	3,6%	0
	DEVELIA	DVL1022	20,0	99,00	0,0%	zmienne	4,5%	4,3%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1023	50,0	99,55	2,1%	zmienne	2,0%	1,7%	4
	DOM DEVELOPMENT	DOM1121	110,0	99,60	0,6%	zmienne	2,4%	2,1%	102
	DOM DEVELOPMENT	DOM1222	50,0	98,00	0,0%	zmienne	2,7%	2,5%	0
	DOM DEVELOPMENT	DOM1224	50,0	99,05	2,1%	zmienne	2,0%	1,7%	3
	GEO. MIESZKANIE I DOM	GEO0421	15,0	100,00	0,2%	zmienne	4,5%	4,2%	3
	I2 DEVELOPMENT	I2D0321	9,0	99,50	0,5%	zmienne	5,3%	5,1%	207
	I2 DEVELOPMENT	I2D1220	8,6	99,50	0,4%	zmienne	5,7%	5,4%	42
	INPRO SA	INP1021	25,0	100,20	0,7%	zmienne	3,3%	3,0%	3
	JHM DEVELOPMENT	JHM0821	5,0	99,50	0,0%	zmienne	5,0%	4,8%	3
	JW CONSTRUCTION	JW10522	42,3	100,80	1,5%	zmienne	5,8%	5,6%	11
	JW CONSTRUCTION	JWC0522	23,1	100,80	0,7%	zmienne	5,8%	5,5%	57
	LOKUM DEWELOPER	LKD0621	100,0	98,00	0,0%	zmienne	5,7%	5,4%	740
	LOKUM DEWELOPER	LKD0623	65,0	98,05	1,6%	zmienne	4,4%	4,2%	148
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0622	28,0	97,22	-0,8%	zmienne	5,7%	5,4%	177
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP0821	34,8	99,90	1,9%	zmienne	3,8%	3,6%	293





	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Deweloperzy mieszkaniowi	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1120	65,2	99,50	0,6%	zmienne	5,6%	5,3%	30
	MARVIPOL DEVELOPMENT	MVP1222	60,0	99,00	-1,5%	zmienne	5,0%	4,7%	50
	POLNORD	PND0920	18,0	100,00	0,5%	zmienne	4,3%	4,0%	617
	ROBYG	ROB0323	300,0	98,00	-1,0%	zmienne	3,8%	3,5%	513
	ROBYG	ROB0721	45,3	100,10	1,5%	zmienne	3,1%	2,8%	40
	ROBYG	ROB0723	60,0	100,00	0,0%	zmienne	3,1%	2,8%	0
	ROBYG	ROB1224	100,0	100,00	0,0%	zmienne	3,2%	2,9%	201
	RONSON	RON0123	32,3	99,46	0,0%	zmienne	4,0%	3,7%	181
	RONSON	RON0521	50,0	100,45	1,1%	zmienne	2,7%	2,4%	18
	RONSON	RON0522	50,0	99,95	1,5%	zmienne	3,8%	3,6%	48
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VI10622	26,0	98,50	-0,5%	zmienne	6,1%	5,8%	229
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0221	6,1	100,20	0,0%	zmienne	4,0%	3,7%	0
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID0523	10,5	100,00		stałe	7,1%	6,7%	0
	VICTORIA DOM SPÓŁKA AKCYJNA	VID1122	10,0	98,00	0,0%	zmienne	6,2%	6,0%	1 317
Fundusz	MCI CAPITAL	MCI1221	45,0	100,00	0,0%	stałe	6,5%	6,2%	0
	MCI MANAGEMENT SP. Z O.O	MCM0820	19,3	100,00	0,2%	zmienne	4,1%	3,9%	79
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF0222	40,0	99,79	-0,1%	zmienne	3,9%	3,7%	218
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1020	30,0	100,00	0,1%	zmienne	4,3%	4,1%	351
	MCI.PRIVATEVENTURES	MCF1121	40,0	99,69	-0,3%	zmienne	4,1%	3,8%	495
Inne usługi	CYFROWY POLSAT	CPS0227	1 000,0	100,70	0,2%	zmienne	1,8%	1,5%	254
	CYFROWY POLSAT	CPS0426	1 000,0	100,69	0,2%	zmienne	1,9%	1,6%	4 292
	ELEMENTAL HOLDING	EMT1021	2,2	100,00	0,0%	zmienne	3,0%	2,7%	0
	ORBIS	ORB0721	200,0	99,00	0,0%	zmienne	2,4%	2,1%	0
	OT LOGISTICS	OTS1120	100,0	72,00	0,0%	zmienne	131,1%	130,9%	0
	P4 SP. Z O.O.	PLY1226	750,0	100,00	2,6%	zmienne	2,0%	1,8%	2 003
IT	AB	ABE0622	75,0	100,00	0,0%	zmienne	2,3%	2,0%	0
	AB	ABE1023	10,8	100,00	0,0%	zmienne	2,8%	2,5%	0
	WB ELECTRONICS	WBE1120	80,0	100,00	0,2%	zmienne	3,3%	3,1%	99
Medycyna	POLSKA GRUPA FARMACEUTYCZNA	PGF1120	100,0	99,60	-0,4%	zmienne	4,5%	4,2%	327
	VOXEL	VOX0221	5,0	100,40	-0,1%	zmienne	3,4%	3,1%	67
	VOXEL	VOX0721	30,0	100,77	0,0%	zmienne	3,4%	3,1%	2
Paliwa, Gaz, Energia	ENEA	ENA0624	2 000,0	100,30	-0,2%	zmienne	1,4%	1,1%	703
	PGE	PGE0526	400,0	99,85	0,0%	zmienne	1,5%	1,2%	0
	PGE	PGE0529	1 000,0	100,20	0,2%	zmienne	1,7%	1,4%	25
	PKN ORLEN	PK10622	200,0	100,26	-0,1%	zmienne	1,3%	1,1%	2 635
	PKN ORLEN	PKN0622	200,0	100,80	0,4%	zmienne	1,0%	0,8%	6 332
	PKN ORLEN	PKN0722	200,0	100,35	0,2%	zmienne	1,3%	1,0%	2 393
	PKN ORLEN	PKN0921	200,0	100,09	-0,4%	zmienne	1,3%	1,1%	1 041
	PKN ORLEN	PKN1222	200,0	100,12	0,0%	zmienne	3,8%	3,5%	1 211
Pożyczki	EVEREST CAPITAL	EVC0621	45,0	97,00	0,0%	zmienne	8,9%	8,7%	0
	EVEREST CAPITAL	EVC0822	5,0	100,00	-0,4%	zmienne	5,3%	5,0%	3
	EVEREST CAPITAL	EVC0921	50,0	100,00	0,1%	zmienne	5,3%	5,0%	51



	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z-Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
	YOLO S.A.	YOL0721	8,0	93,00	0,0%	zmienne	14,4%	14,1%	4
Przemysł	ARCTIC PAPER	ATC0821	66,8	100,40	1,0%	zmienne	2,8%	2,5%	31
	FAMUR	FMF0624	200,0	99,10	-0,9%	zmienne	3,1%	2,8%	1 042
	FASING	FSG0622	40,0	100,00	0,0%	zmienne	3,8%	3,5%	0
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0624	400,0	100,01	0,4%	zmienne	1,5%	1,2%	521
	KGHM POLSKA MIEDŹ SA	KGH0629	1 600,0	100,92	0,7%	zmienne	1,8%	1,5%	3 825
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KA10321	15,5	6,56	0,0%	zmienne	704,1%	703,8%	0
	ZAKŁADY MIĘSNE HENRYK KANIA	KAN0321	85,4	5,24	0,0%	zmienne	794,4%	794,2%	0
Retail	CCC	CCC0621	210,0	95,00	-0,3%	zmienne	7,3%	7,1%	822
	CDRL	CDR1221	8,9	99,00	4,2%	zmienne	4,5%	4,2%	48
	DINO POLSKA	DNP0622	170,0	99,00	0,0%	zmienne	2,1%	1,8%	0
	DINO POLSKA	DNP1020	100,0	99,60	-0,4%	zmienne	3,5%	3,2%	117
	LPP	LPP1224	300,0	93,00	3,3%	zmienne	3,1%	2,8%	1 241
Usługi finansowe	ABS INVESTMENT	AIN0421	2,0	95,00	10,5%	stałe	15,9%	14,8%	60
	AOW FAKTORING	AOW0921	5,0	102,98	9,3%	zmienne	2,4%	2,2%	1
	AOW FAKTORING	AOW1020	5,0	98,00	0,0%	zmienne	13,4%	13,1%	0
	AOW FAKTORING	AOW1022	3,2	100,00	-0,5%	zmienne	5,2%	5,0%	6
	EUROPEJSKIE CENTRUM ODSZKODOWAŃ	EUC0423	22,9	70,00		zmienne	21,1%	20,8%	1 559
	GPW	GPW0122	120,0	100,78	0,3%	zmienne	0,7%	0,4%	277
	GPW	GPW1022	125,0	103,28	0,5%	stałe	1,6%	1,4%	134
	PZU	PZU0727	2 250,0	100,46	-0,2%	zmienne	2,0%	1,7%	17 174
	RCI LEASING POLSKA	RCI1220	50,0	99,89	0,0%	zmienne	2,3%	2,0%	0
Wierzytelności	BEST	BST0121	20,0	99,35	1,5%	zmienne	4,9%	4,7%	178
	BEST	BST0222	30,0	96,90	6,0%	zmienne	5,8%	5,5%	242
	BEST	BST0321	10,0	98,20	1,1%	zmienne	6,8%	6,6%	455
	BEST	BST0421	50,0	98,00	3,4%	zmienne	6,4%	6,1%	172
	BEST	BST0622	60,0	94,70	2,3%	zmienne	6,5%	6,3%	410
	BEST	BST0820	60,0	100,00	0,1%	zmienne	3,6%	3,3%	1 065
	BEST	BST0821	30,0	97,50	4,6%	zmienne	6,1%	5,8%	108
	BEST	BST0921	60,0	97,25	3,6%	zmienne	6,0%	5,8%	304
	BEST	BST0922	55,8	95,88	6,5%	zmienne	5,7%	5,4%	429
	FAST FINANCE	FFI0121	4,7	27,90	0,0%	stałe	1713,4%	407,9%	0
	GETBACK	GBK0221	40,0	52,50	0,0%	zmienne	141,2%	141,0%	0
	GETBACK	GBK0421	25,0	54,01	0,0%	zmienne	95,3%	95,0%	0
	GETBACK	GBK0921	12,1	91,00	0,0%	zmienne	12,8%	12,6%	0
	GETBACK	GBK1220	40,0	50,00	0,0%	zmienne	203,9%	203,6%	0
	INDOS	INS0622	7,0	98,50	-0,3%	zmienne	6,1%	5,8%	20
	INDOS	INS0922	12,5	98,00	2,1%	zmienne	6,2%	6,0%	9
	INDOS	INS1020	11,1	98,80	0,0%	zmienne	9,9%	9,6%	0
	KANCELARIA MEDIUS	KME0321	21,3	73,00	27,6%	zmienne	65,8%	65,6%	8
	KREDYT INKASO	KRI0322	30,0	80,00	0,0%	zmienne	18,5%	18,2%	75
	KREDYT INKASO	KRI0423	210,0	75,00	-3,8%	zmienne	16,9%	16,7%	164

	Emitent	Seria	Wartość emisji [mln PLN]	Kurs	zmiana m/m	Typ kuponu	YTM / Float yield	Z- Spread / Zero - DM	Obroty 1M [tys.]
Wierzytelności	KREDYT INKASO	KRI0822	6,2	100,00	0,0%	zmienne	5,2%	4,9%	0
	KREDYT INKASO	KRI1020	4,8	98,50	0,5%	zmienne	10,4%	10,1%	39
	KREDYT INKASO	KRI1221	14,3	86,00	4,0%	zmienne	15,3%	15,0%	41
	KRUK	KR10621	65,0	99,21	-0,3%	zmienne	4,3%	4,0%	250
	KRUK	KRU0224	25,0	98,39	1,4%	zmienne	4,2%	4,0%	53
	KRUK	KRU0321	65,0	99,74	0,5%	zmienne	3,8%	3,5%	443
	KRUK	KRU0322	150,0	99,00	2,1%	zmienne	4,1%	3,9%	33
	KRUK	KRU0325	115,0	97,50	-1,7%	zmienne	4,9%	4,6%	981
	KRUK	KRU0521	135,0	99,50	0,0%	zmienne	4,0%	3,8%	1 138
	KRUK	KRU0522	57,9	99,00	1,3%	zmienne	4,1%	3,8%	45
	KRUK	KRU0621	100,0	99,01	-0,3%	zmienne	4,5%	4,2%	208
	KRUK	KRU0625	50,0	99,00	1,7%	zmienne	4,5%	4,2%	713
	KRUK	KRU0921	35,0	99,62	-0,4%	zmienne	3,7%	3,4%	402
	KRUK	KRU0924	25,0	97,50	-0,3%	zmienne	4,4%	4,2%	168
	KRUK	KRU1022	75,0	99,20	0,2%	zmienne	3,9%	3,6%	70
	KRUK	KRU1023	35,0	99,00	0,2%	zmienne	4,1%	3,8%	112
	KRUK	KRU1120	30,0	99,90	-0,1%	zmienne	3,4%	3,2%	161
	KRUK	KRU1121	100,0	99,00	-0,1%	zmienne	4,0%	3,8%	68
	KRUK	KRU1123	30,0	98,43	0,3%	zmienne	3,9%	3,7%	96
	KRUK	KRU1220	45,0	100,00	0,1%	zmienne	3,5%	3,2%	110
	KRUK	KRU1221	40,0	99,01	-0,2%	zmienne	4,1%	3,9%	274
	PRAGMA INKASO	PRI0521	6,5	98,00	3,2%	zmienne	7,1%	6,8%	37
	PRAGMAGO	PRF0322	10,0	97,20	3,2%	zmienne	6,3%	6,0%	41
	PRAGMAGO	PRF0521	15,0	98,44	1,5%	zmienne	6,5%	6,2%	206
	PRAGMAGO	PRF0723	10,0	95,35	1,6%	zmienne	6,3%	6,0%	53
	PRAGMAGO	PRF1021	12,0	97,50	0,5%	zmienne	6,6%	6,4%	136
	PRAGMAGO	PRF1220	12,0	99,49	1,2%	zmienne	6,0%	5,7%	61
	VINDEXUS	VIN0921	15,0	100,00	0,0%	zmienne	4,2%	3,9%	0

## Nota prawna

Niniejszy materiał został sporządzony przez NWAI Dom Maklerski S.A. (NWAI)<sup>1</sup> wyłącznie w celu informacyjnym, nie stanowi porady inwestycyjnej lub podatkowej ani rekomendacji inwestycyjnej, nie jest również wskazaniem, że nabycie obligacji lub rezygnacja z tej formy inwestowania jest właściwym rozwiązaniem dla konkretnego inwestora.

Niniejszy materiał w szczególności nie jest propozycją nabycia w rozumieniu artykułu 34 ustawy o obligacjach z dnia 15 stycznia 2015 r. (dz. u. z 2015 r. poz. 238) ani nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 kodeksu cywilnego. inwestowanie w obligacje obarczone jest szeregiem ryzyk, które należy wziąć pod uwagę nabywając te papiery wartościowe

Analitycy wymienieni na stronie tytułowej są osobami, które przygotowały i sporządziły niniejszy materiał. Data wskazana w prawym górnym rogu pierwszej strony niniejszej publikacji jest datą sporządzenia oraz datą pierwszego udostępnienia. Niniejszy raport ma charakter opinii jego autorów, został przygotowany z dochowaniem należytej staranności, w oparciu o fakty i informacje uznane za wiarygodne (w szczególności sprawozdania finansowe i raporty bieżące spółki), jednak NWAI nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne do dnia jej sporządzenia. Niniejszy materiał nie może stanowić podstawy podjęcia decyzji inwestycyjnej, zarówno autorzy jak i NWAI nie ponoszą odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie. Odbiorca niniejszego dokumentu powinien przeprowadzić własną analizę informacji zawartej lub przytoczonej w niniejszym dokumencie, jak również ocenę merytoryczną oraz ocenę ryzyk związanych w inwestowaniem w instrumenty finansowe, których niniejszy dokument może nawiązywać.

NWAI informuje, że obligacje przedstawione w niniejszym materiale mogą stanowić przedmiot inwestycji NWAI.

---

<sup>1</sup> NWAI Dom Maklerski S.A. spółka z siedzibą w Warszawie przy ul. Nowy Świat 64, 00-357 Warszawa, posiadająca zezwolenie na prowadzenie działalności maklerskiej na podstawie decyzji Komisji Nadzoru Finansowego numer DFL/4020/125/80/I/187/1/08/09 z dnia 31 lipca 2009 roku, numer DFL/4020/182/21/I/87/19/09/10 z dnia 26 maja 2010 roku, numer DFL/4020/107/24/I/87/16/2011 z dnia 18 października 2011 roku, numer DRK/4020/49/17/13/1/2012 z dnia 7 sierpnia 2012 roku oraz z dnia 27 września 2016 roku numer DRK/WL/4020/23/30/2016/87/1.

## DEFINICJE I METODOLOGIA

### Obligacje stałokuponowe

Z-spread

$$P = \frac{C}{f} \sum_{j=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{(r_{T(j)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(j)}} + \frac{100}{\left(1 + \frac{(r_{T(n)} + \phi)}{f}\right)^{f \times T(n)}}$$

Oznaczenia: C to wartość kuponu, P- cena brudna obligacji,  $\phi$  - Z-spread, zaś stopa WIBOR związana jest z czynnikiem dyskontowym ZT relacją:

$$r_T = \left[ (Z_T)^{\frac{-1}{f \times T}} - 1 \right] \times f$$

YTM liczony jest zgodnie z formułą XIRR, według wzoru:

$$P = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1 + YTM)^{\frac{T(j)}{365}}} + \frac{100}{(1 + YTM)^{\frac{T(n)}{365}}}$$

### Obligacje zmiennokuponowe

Float yield

Wielkość **Zero-Discount Margin** powiększona o obecną wartość stawki **WIBOR**.

Gdzie

Zero Discount Margin

$$P = \frac{W_{FIX} + q}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)} + \sum_{j=2}^n Z_V(T_j) \Delta_j(L(T_{j-1}, T_j) + q) + 100 Z_V(T_n)$$

$$Z_V(T_j) = \frac{Z_V(T_{j-1})}{1 + \Delta_j(W(T_{j-1}, T_j) + \gamma)}; Z_V(T_1) = \frac{1}{1 + \Delta_1(W_{Stub} + \gamma)}$$

$W(T_{j-1}, T_j)$  – oznacza terminową stopę Wibor pomiędzy dwoma terminami  $T_{j-1}$  a  $T_j$ ,  $\gamma$  – Zero Discount Margin. Zero Discount Margin uwzględnia kształt krzywej stóp procentowych zarówno w czynniku dyskontowym jak i ustalaniu przyszłych przepływów pieniężnych (kuponów).

**W praktyce, Zero Discount Margin pokazuje premię ponad WIBOR, która wynika z obecnej ceny rynkowej.**

### Siła wpływu na rynek

Obrót jednomiesięczny pomnożony przez zmianę kursu. Podana wartość jest znormalizowana: dla najbardziej wpływowej obligacji wynosi ona 100, a reszta papierów jest do niej odnoszona.

### Obroty miesięczne

Liczone przez zsumowanie dziennych obrotów dla papierów, które pozostały w obrocie na koniec miesiąca.